

PUBLICATIONS

1 septembre 2017

CLASQUIN

CA T2 2017 (=)

(Communiqué société)

Une bonne publication

Clasquin publiait hier sa marge brute pour le premier semestre, parfaitement en ligne avec nos attentes. La marge brute s'affiche à 30,1M€, en progression de 8,1% (+8,9% à change courant) sur le semestre. Le chiffre d'affaires est en croissance de 28% à 136,6M€ mais n'est pas révélateur de l'activité du groupe.

Cette bonne performance s'explique par un nombre d'opérations en croissance de 8,7% dont 9,6% sur le T2, soit une accélération après un T1 en progression de 7,6%. Toutes les activités sont en croissance. Le nombre d'opérations traitées en Maritime progresse de plus de 9% (+12,5% sur le seul T2), l'Aérien de 8% et le RO/RO de près de 11%. De même, les volumes traités sont en fortes progression : +15,5% en Maritime et +25% dans l'Aérien.

La marge brute dans le Fret Maritime atteint 14,6M€ soit une progression de 8,3% sur le semestre. La marge brute du Fret aérien progresse de son côté de près de 13% à 9,7M€. Si ces performances sont de bonnes factures, notons tout de même une baisse des marges brutes par dossier sur le second trimestre dans l'ensemble des activités.

Cette bonne publication était attendue et ne présente pas de surprise pour nous. Le groupe devrait continuer de bénéficier d'un environnement favorable sur le second semestre. Le fret aérien semble notamment toujours particulièrement dynamique entre l'Europe et l'Asie avec des pénuries possibles (selon Dachser) qui pourraient entraîner une forte volatilité des taux. Le déploiement du nouvel outil informatique semble bien se passer pour le moment. Les résultats semestriels mi-septembre ne devraient pas afficher de surprise mais nous surveillerons l'évolution de la situation en Allemagne.

En attendant, nous considérons le titre bien valorisé et maintenons notre recommandation à Neutre et notre objectif de cours de 36€.

Neutre, OC de 36€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48

Infos marché	
Secteur	Logistique
Cours	33.6
Capitalisation	77.5
Marché	Alternext
Bloomberg	ALCLA FP

Actionnariat	
Yves Revol	47.5%
Salariés	9.3%
Zenlor	2.2%
Autres	1.1%
Flottant	39.9%

M€ (31/12)	2016	2017e	2018e	2019e
CA (M€)	235.0	303.7	313.1	322.4
Var	0.4%	29.2%	3.1%	3.0%
ROC	5.2	6.4	7.8	8.2
Marge op.	2.2%	2.1%	2.5%	2.6%
RNpg	2.2	3.5	4.4	4.7
BNPA publié €	0.94	1.52	1.93	2.04
Var. BNPA	-34.7%	61.2%	26.8%	6.1%
Dividende (€)	0.80	0.76	0.96	1.02
Rendement	2.4%	2.3%	2.9%	3.0%
FCF	-1.8	-0.8	3.8	4.7
ROCE	9.5%	10.9%	12.9%	13.4%
VE/CA (x)		0.3	0.3	0.3
VE/ROC (x)		14.2	11.5	10.6
PER (x)		22.1	17.4	16.4
Dette fin. Nette	11.0	14.0	12.3	10.1
Gearing	46%	55%	43%	33%

Estimations Midcap Partners

Prochain événement : S1 2017 - 20 septembre 2017

Consensus - Nombre d'analystes : 4			
	2016e	2017e	2018e
CA	247.6	257.1	266.5
ROC	6.1	7.2	8.2
RNpg	3.2	3.9	4.6

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2017	EV/EBIT 2018	PER 2017	PER 2018
Expeditors International	10,143	13.9	13.0	24.1	22.0
DSV	82,726	19.4	17.5	25.3	21.9
Panalpina	3,004	22.7	16.3	35.8	25.6

Source: FACTSET